



中航证券研究所  
首席分析师: 张超  
证券执业证书号: S0640515070001  
分析师: 蒋聪汝  
证券执业证书号: S0640517050001  
电话: 010-59562534  
邮箱: jiangcr@avicsec.com  
分析师: 刘琛  
证券执业证书号: S0640520050001  
分析师: 宋博  
证券执业证书号: S0640520090001

## 通信行业周报：数字经济乘 5G 之风，助推运营 商政企业务发展

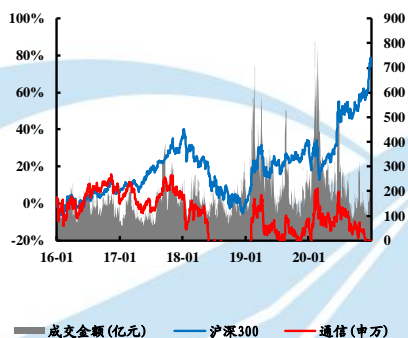
行业分类：通信

2021 年 1 月 16 日

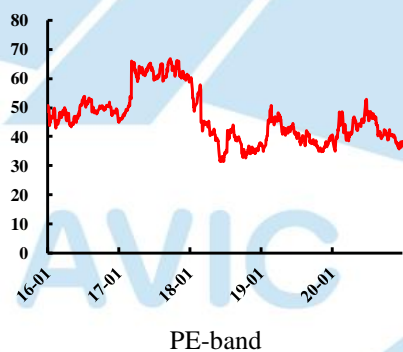
行业投资评级	增持
PE (TTM)	37.77
PB (LF)	2.35

基础数据 (2021.1.16)

通信 (申万) 板块与沪深 300 指数走势对比图



资料来源: wind, 中航证券研究所



资料来源: wind, 中航证券研究所

### 行情回顾:

本期通信指数+1.65%，行业排名 4/28；上证综指收于 3566.38（-0.10%），创业板指报收 3089.94（-1.93%）；

**涨幅前五：**中瓷电子（+61.09%）、博创科技（+19.39%）、东信和平（+14.81%）、亿联网络（+9.06%）、华测导航（+8.30%）；

**跌幅前五：**亿通科技（-18.47%）、瑞斯康达（-10.08%）、ST 新海（-8.38%）、\*ST 实达（-8.11%）、杰赛科技（-6.95%）。

### 重大事件:

- 1、工信部推动提升 5G 服务质量提出五项要求；
- 2、中兴通讯转让高达通信 90% 股权；
- 3、小米被美国政府列入“黑名单”，开盘跌超 11%。

### 核心观点:

**数字经济乘 5G 之风，助推运营商政企业务发展：**未来 2-3 年是 5G 产业经济迅速发展的黄金时期，数字化需求的不断提升，将有效促进数字经济规模发展。据中国信息通信研究院预测，我国数字经济规模到 2025 年将达到约 60 万亿元，占 GDP 比重将超过 50%。由此可见，数字经济的发展将成为未来主流经济发展趋势，也是运营商发展新蓝海。2020 上半年受疫情影响，运营商政企发展受到诸多限制，全年增速略有放缓。以广东电信和联通政企业务为例，广东电信 2020 年整体政企收入累计同比小幅下滑，一方面由于电信政企收入体量较大（占总收入比超过 55%），整体增势呈现放缓趋势；另一方面，受疫情影响，电信 ICT 项目收入呈现大幅下滑态势，加之众多中小企业对专线、固话等政企业务使用量的大幅下降，导致双线业务增长也并不如预期；唯一增势较好的是 IDC（含云）业务，累计同比增幅超过 10%，对拉动整体政企业务收入增长贡献最大。广东联通逆势增长，在整体政企市场增势放缓的趋势下，联通政企业务收入同比增幅达 4.1%，主要受 IDC、物联网、大数据、云计算等创新业务拉动，其中，IDC 同比增幅超过 16.0%，增收贡献最高；此外，双线业务在联通云联网和政企精品网两大核心主推产品的拉动下，也呈现出较好的增长态势，累计增幅达 8.8%。从广东电信和联通 2020 年政企业务表现来看，

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航  
资本大厦中航证券有限公司  
公司网址: www.avicsec.com  
联系电话: 010-59562524  
传真: 010-59562637

IDC、云计算和大数据等新型业务在整体疫情低迷态势情况下仍然保持较好增势，未来将成为政企市场发展的主要增收来源，市场潜力巨大。

基于以上逻辑我们认为：

①当前通信基站建设逻辑不变，工信部正会同运营商制定明年的基站建设计划。工信部将积极推进共建共享，加快构建高速、移动、安全、泛在的新一代新型基础设施，推动传统基础设施数字化升级，为数字经济可持续发展奠定坚实的基础，中国移动已经开通 5G 基站 38.5 万个，在所有地级市和部分重点县城提供 5G SA 服务；

②5G 时代，通信运营商将逐步发力下游应用领域，包括运营商加快“5G 消息”等特色应用推广；随着 5G 下游应用的不断多元化。

③对数据流量的需求继续大幅提升，预计 IDC 产业继续保持两位数增速。

④随着 5G 应用场景逐步多元化，物联网渗透率有望逐步提升，中国凭借工程师红利，有望推动物联网模组成本下降，从而逐步成为物联网模组行业主力军，抢占海外厂商份额。我们认为重点推荐子领域：通信运营商，基站制造商，光模块，数据中心和物联网模组。

重点关注子领域：

- ① 通信运营商：5G 时代电信运营商开始发力应用服务领域，整体业务结构有望改善。
- ② 基站制造商：2020 年 5G 网络建设继续推进，预计有更多省市实现 5G 网络覆盖，基站制造商业绩持续增长具有确定性。
- ③ 光模块：5G 承载网络一般分为城域接入层、城域汇聚层、城域核心层和省内干线，实现 5G 业务的前传和中回传功能，与 3G、4G 时代相比，5G 网络架构多了一个中传，中传的出现会趋势光模块的使用越来越多，预计 5G 时期光模块的需求总量和市场规模相对于 4G 都将大幅提升。同时海外超级数据中心网络需求不断提升，400G 高端光模块部署有望提速，预计出口型光模块企业持续收益。
- ④ 数据中心：5G、AI、大数据、云计算等业务飞速发展，诸多产业应用将催生海量数据，必然带来大量分布式计算、分布式存储、分布式数据库管理需求，这些均离不开大数据中心做支撑。数据中心不仅是基础设施，又是新兴产业发展的服务支撑。多个地方政府开始分批出台扶持数据中心的政策，一改此前数据中心高能耗低税收的定位，把数据中心发展提高到战略地位，预计深度绑定核心互联网客户（阿里、腾讯等）且拥有一线城市优质土地资源的 IDC 公司将持续受益。
- ⑤ 物联网模组：物联网模组行业早期无序发展，经历了以价格战为主的低端竞争过程。目前行业壁垒逐步形成，中国凭借工程师红利，有望推动物联网模组成本下降，从而逐步成为物联网模组行业主力军。

➤ 建议关注：

通信运营商：中国联通；基站制造商：中兴通讯；通信网络设备制造商：工业富联；光模块制造商：中际旭创，新易盛；数据中心：奥飞数据，数据港，宝信软件；物联网模组：广和通，移远通信

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

## 分析师简介

张超，SAC 执业证书号：S0640519070001，清华大学硕士，中航证券研究所首席分析师。

蒋聪汝，SAC 执业证书号：S0640517050001，中航证券分析师，北京理工大学文学、管理学双学士，法国 ESGCI 管理学硕士，2015 年加入中航证券研究所，从事军工、通信行业研究。

刘琛，SAC 执业证书号：S0640520050001，中航证券分析师，北京航空航天大学新媒体学士，2018 年加入中航证券研究所，从事军工、通信行业研究。

宋博（SAC 执业证书号：S0640520090001），中航证券分析师，北京航空航天大学管理学学士，金融硕士。2018 年 7 月加入中航证券研究所，从事军工电子，通信方向的研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。